الشركة السعودية للتسويق - أسواق المزرعة
النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٥
١٩ أكتوبر ٢٠١٥

صافي الربح اعلى من توقعاتنا بشكل طفيف ومتوافق مع متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "شراء"

أرباح تشغيل قوية بينما صافي الربح اعلى من توقعاتنا بشكل طفيف

أعلنت شركة المزرعة عن نتائج جيدة في الربع الثالث من العام الحالي متضمنة صافي ربح بقيمة ٢٩ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق، تراجع بنسبة ١٢٪ عن الربع السابق) حيث جاءت اعلى من توقعاتنا بشكل طفيف بنسبة ٣٪ ومتوافقة مع متوسط التوقعات (من بلومبرغ). بناء على ما تقدم، تم الإعلان عن صافي ربح متضمن مبلغ ٥ مليون ر.س. رسوم لمرة واحدة (فروقات صرف عملات أجنبية ٤ مليون ر.س. وخسارة استثمار ١ مليون ر.س.) مما يعني تحقيق أرباح تشغيلية بقيمة ٣٤ مليون ر.س. مقابل توقعاتنا ومتوسط التوقعات البالغة ٢٨ مليون ر.س. و ٢٩ مليون ر.س. على التوالي. بلغت الإيرادات ٤٤٩ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، تراجع بنسبة ١٣٪ عن الربع السابق) اقل من توقعاتنا بنسبة ٤٪. جاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بقيمة ٣٦ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٣٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع بنسبة ٦٪ عن الربع السابق). هذا يعني ان هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة لشركة المزرعة كان الأقوى منذ بداية عام ٢٠١١ (بيانات ربع سنوية متاحة منذ ذلك الحين) التي نراها عامل إيجابي عن ما نرى ضغوط على الهامش لدى لكل من صافولا وبنده والعثيم باحجام متفاوتة. كما في الربع الثالث ٢٠١٥، بلغ عدد متاجر أسواق المزرعة ٥٦ (تم افتتاح ٦ متاجر منذ بداية العام وحتى تاريخه) وبلغ عدد المتاجر الخارجية ٩ (تم افتتاح متجر خارجي واحد منذ بداية العام حتى تاريخه).

متاجر بيع التجزئة للمواد الغذائية والمواد التموينية مع التركيز على التنويع بعيدا عن المنطقة الشرقية

تعتمد أسواق المزرعة بصورة أساسية على متاجر البيع بالتجزئة للمواد الغذائية والمواد التموينية (٩٠٪ من الإيرادات و٧٦٪ من اجمالي الربح) وموقعها الرئيسي يتركز في المنطقة الشرقية التي حققت نسبة ٧٠٪ من اجمالي إيرادات عام ٢٠١٤. مع ذلك، في حين تستمر المنطقة الشرقية مركز الأرباح، فانه يوجد لدى الشركة توسع مطرد خارج موقعها الجغرافي الأساسي عبر افتتاح ٨ متاجر من أصل ١١ متجر خارج المنطقة الشرقية خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٥ وكذلك في مراكز الطلب الرئيسية كالمنطقة الوسطى (يوجد في الرياض ٣ متاجر) والغربية (في جدة ٦ متاجر) وكذلك المناطق التي فيها المدن الصغيرة مثل عرعر وحائل والاحساء وينبع، التي تتناسب بشكل جيد مع استراتيجية التنويع الكلي لشركة المزرعة. نتوقع إضافة ما يقارب سبعة متاجر كل عام، كما نتوقع معدل ربح سنوي مركب متوقع خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٧ بحدود ١٣٪. في رأينا، ينبغي على المستثمرين متابعة التقدم في افتتاح المتاجر الجديدة لأن ذلك من شأنه أن يشكل نسبة ٦٠٪ من النمو المتوقع في الربح التشغيلي.

يتوافق التقييم بشكل كبير مع اسواق العثيم والشركات المماثلة في الأسواق الناشئة والمتقدمة

منذ بداية العام حتى تاريخه، تراجع أداء شركة المزرعة بنسبة ١٩٪ اقل من أداء قطاع التجزئة الذي تراجع بنسبة ٩٪ واقل من المؤشر الرئيسي الذي تراجع بنسبة ٧٪ ويتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٩,٧ مرة (العثيم بمقدار ١٨,٨ مرة، الشركات المماثلة في الأسواق الناشئة بمقدار ٢٠,٦ مرة، الشركات المماثلة في الأسواق المتقدمة بمقدار ١٩,٥ مرة) التي نعتبرها غير مقنعة خصوصا في إطار نمو الأرباح (معدل ربح سنوي مركب متوقع للمزرعة خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ بنسبة ١٣٪، العثيم ١٣٪، الشركات المماثل في الأسواق الناشئة ٨٪، الشركات المماثلة في الأسواق المتقدمة ٥٪). بعد اعلان النتائج الاولية للربع الثالث ٢٠١٥، نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على أساس "شراء".

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)*	التغير ٪	متوسط التوقعات**	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام السابق ٪	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
الايرادات	٤٤٩	٤٦٦	-٤٪	غ/م	غ/م	٥١٤	-١٣٪	٤١٠	٩٪	١,٩٦١	٢,١٦٨
اجمالي الربح	١٢٠	١١٦	٤٪	غ/م	غ/م	١٢٣	-٢٪	١٠٤	١٦٪	٤٦٤	٥٢٣
EBITDA	٤٦	٣٨	٢٠٪	غ/م	غ/م	٤٤	٥٪	٣٤	٣٤٪	١٦٢	١٨٢
هامش EBITDA	١٠,٣٪	٨,٢٪		غ/م		٨,٥٪		٨,٤٪		٨,٣٪	٨,٤٪
EBIT	٣٦	٣٠	٢٢٪	غ/م	غ/م	٣٤	٦٪	٢٧	٣٦٪	١٢٦	١٤٢
هامش EBIT	٨,١٪	٦,٤٪				٦,٧٪		٦,٥٪		٦,٤٪	٦,٦٪
صافي الربح	٢٩	٢٨	٣٪	٢٩	٠٪	٣٣	-١٢٪	٢٥	١٧٪	١١٨	١٣٣

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * توقعات السعودي الفرنسي كابيتال **متوسط التوقعات من بلومبرغ، ***مقدر حسب البيانات المتاحة ، غ/م: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى

ملخص التوصية	
التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٧٦,٠
التغير	١٤٪

بيانات السهم		
سعر الإغلاق	ر.س.	٦٦,٥
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٢,٣٢٨
عدد الأسهم القائمة	مليون	٣٥
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٩٠,٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥٩,٥
التغير في السعر منذ بداية العام	٪	-١٩,٢
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٧,٥
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	ر.س.	٣,٣٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4006.SE	SMARKETI AB

*ربح السهم بعد الضرائب

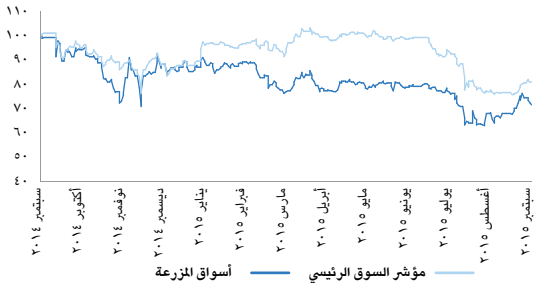
بنية المساهمة (٪)	
المهندس حازم فائز خالد الأسود	٥٣
مساهمين استراتيجيين آخرين	١٧
الجمهور	٣٠

المصدر: تداول

أهم المكررات المتوقعة	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٧	١٧,٤
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٥,٧	١٤,٠
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٢,٣٪	٢,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء
يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)